

15 Ağustos 2025

BİM

2Ç25'te net kar beklentilerin altında gerçekleşirken FAVÖK güçlü büyüme kaydetti...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Bim 2Ç25'te TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal sonuçlarına göre RT piyasa ortalama beklentisi olan 4.011mn TL'nin ve bizim beklentimiz olan 4.872mn TL'nin altında, yıllık %56'lık düşüşle 2.693mn TL net kâr açıkladı (2Ç24: 6.106mn TL). Bu çeyrekte dönem vergi giderlerinde artış ve parasal kazanç kalemindeki düşüş (2Ç24: 5.924mn TL, 2Ç25: 1.345mn) Şirket'in 2Ç25'te yıllık %56'lık düşüşle 2.693mn TL net kar rakamı kaydetmesine neden olmuştur. Net kâr marjı 2Ç25'te, 2Ç24'e göre 2.4yp düşüş göstererek %1,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı ise yıllık %91'lik artışla RT piyasa ortalama beklentisi olan 6.555mn TL'nin üzerinde (Şeker: 6.861mn TL) 2Ç25'te 9.423mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirleri açısından bakıldığında Şirket, TMS 29 etkileri dahil yıllık reel %4'lük artışla 153.239mn TL'lik (2Ç24: 147.544mn TL) net satış geliri açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 153.523mn TL, Şeker: 151.983mn TL).

TMS 29 etkileri hariç bakıldığında ise Şirket; 2Ç25'te yıllık %46'lık artışla 6.052mn TL'lik net kar elde etmiştir (2Ç24: 4.150mn TL). Bu çeyrekte net satış gelirleri, yükselen sepet hacmi (2Ç25: 223,52 TL, 2Ç24: 166,67 TL) (+%34,1) (TMS-29 hariç), artmakta olan mağaza sayısının pozitif katkısıyla (2Ç25: 14.075, 2Ç24: 13.124, yıllık %7,2'lik büyüme - 2Ç25: 201 yeni Bim Türkiye, 41 Bim Fas, 7 Bim Mısır, 17 yeni FILE mağazası açılışı) 2Ç25'te yıllık %41'lik artışla 151.610mn TL seviyesine ulaşmıştır (2Ç24: 107.380mn TL). Diğer taraftan; Şirket'in kendi markalı ürünlerinin satış içerisindeki payı ise 2Ç25'te %54 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyreği TMS 29 hariç (TFRS-16 dahil) %7,3 FAVÖK marjı ile sonuçlandıran Bim, 2Ç25'te operasyonel taraftaki "Sepet Hacmi"/"Mağaza Başına Günlük Satış Hacmi" (2Ç25: 121.173 TL, 2Ç24: 94.541 TL, yıllık %28,2'lik artış) bazlı yükselişle yıllık %59'luk artışla 11.049mn TL FAVÖK rakamı elde etmiştir (TMS 29 Hariç). Şirket'in nakit pozisyonu (TMS 29 hariç), 2Ç25'te 1Ç25'e göre düşüş göstermiş, 2Ç25 sonu itibarıyla 2.921mn TL olarak gerçekleşmiştir (1Ç25: 7.954mn TL). Kısa vadeli finansal varlıklar dâhil olmak üzere Şirket'in 2Ç25 sonu itibarıyla nakit pozisyonu ise net işletme sermayesindeki değişim ve yatırım harcamaları & kiralama yükümlülüklerinden kaynaklı olarak 1Ç25'e göre yıllık bazda %42 düşüş göstererek yaklaşık 13.6milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı mağaza ağı büyümesi, 2Ç25'te de tüm hızıyla devam etti.

- ✓ **FILE markası**, 2Ç25'te yurtiçi mağaza ağına 17 yeni FILE mağazası daha ekleyerek 312 FILE mağazasına ulaşmıştır. File mağazalarının Şirket'in toplam satışları içerisindeki payı ise 2Ç25'te %10 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde mobil alışveriş platformu olarak da hizmet veren File'nin satışlarının 2Ç25 itibarıyla %5'ini online satışlar oluşturmaktadır.
- ✓ **Fas operasyonlarında Şirket**, 2Ç25'te toplamda 869 adet mağaza sayısına ulaşmıştır. Fas operasyonlarının 2Ç25'te net satış gelirleri 6,7milyar TL'ye ulaşmış, 431mn TL de FAVÖK rakamı elde edebilmiştir. **Mısır'da ise Şirket**, 2Ç25 sonunda toplamda 432 mağaza sayısı ile hizmet vermiştir. Mısır operasyonlarının ise 2Ç25'te net satış gelirleri 840mn TL'ye ulaşmış, Mısır operasyonlarından elde edilen FAVÖK rakamı ise -14mn TL olarak gerçekleşmiştir.

"AL"

Hedef Fiyat: 730.66 TL

Önceki Hedef Fiyat: 730,66 TL

Getiri Potansiyeli: 37.6%

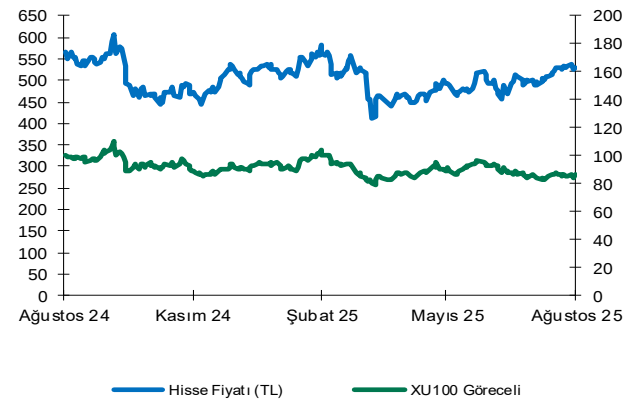
	TL	US\$
Fiyat	531,00	13,04
BİST 100	10.825	266
US\$ (MB Alış):	40,78	
52 Hafta Yüksek:	608,09	17,87
52 Hafta Düşük:	411,12	10,86
Bloomberg/Reuters Kodu:	BIMAS.TI / BIMAS.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	600,0	
Piyasa Değeri (TL Mn):	351.434	8.652
Halka Açık PD (TL Mn):	216.648	5.322

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	6,4	-5,4	0,1
US\$ Getiri (%):	4,7	-22,0	-13,3
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	0,5	-14,1	-9,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.753,32		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	75,34		

Beta	0,99
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,39
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,25

Ortaklık Yapısı	%
Merkez Berekat Gıda	15,4
Naspak Gıda	11,7
Diğer	1,5
Halka Açık	71,4
Toplam	100,0



2025 Beklentileri: TMS 29 etkileri hariç Bim, 2025 yılı için ~%45 (±5) civarında satış büyümesi beklemektedir. Bim'in FAVÖK marjı beklentisi ise TFRS-16 etkileri dâhil ~%7,5 (±5) civarındadır. Şirket, yatırım harcamalarının satışlara oranını ise %3,5 - %4,0 olarak beklemektedir. TMS 29 etkileri dahil Bim, 2025 yılı için ~%8 (±2) civarında satış büyümesi beklemektedir. Bim'in FAVÖK marjı beklentisi ise TFRS-16 etkileri dâhil ~%5,0 (±0,5) civarındadır. Şirket, yatırım harcamalarının satışlara oranını ise %3,5 - %4,0 olarak beklemektedir. Açıklanan finansal sonuçlarla birlikte Şirket için hedef fiyatımız olan **730,66 TL'yi** ve **"AL"** tavsiyemizi koruyoruz. FAVÖK büyümesindeki devamlılık, büyüme istahının hem yurtiçinde hem yurtdışında kesilmemesi, beğendiğimiz iş modeli ve artan sepet hacminin olumlu etkisine paralel olarak Bim hisselerine defansif pozitif bakışımızı sürdürüyoruz. Ayrıca, Bim'in güncel piyasa fiyatlamasında; güçlü nakit akışı yaratan ve döviz riski taşımayan Bim'in değerlemelerimize olumlu etkisini sürdürdüğünü görüyoruz.

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU (TL Mn)	6A24	6A25	Chg. %	2Ç24	2Ç25	Chg. %
Net Satışlar	299.461	309.835	3,5%	147.544	153.239	3,9%
SMM	-248.589	-250.939	0,9%	-122.814	-121.755	-0,9%
Brüt Kâr	50.872	58.896	15,8%	24.731	31.484	27,3%
Faaliyet Giderleri	-49.165	-56.186	14,3%	-24.745	-27.821	12,4%
FVÖK	1.707	2.710	58,8%	-14	3.663	N.M.
Net Finansal Gelir/(Gider)	-2.689	-3.543	31,8%	-1.369	-1.796	31,2%
Parasal Kazanç/Kayıp	14.245	10.088	-29,2%	5.924	1.345	-77,3%
Diğer Gelir/(Gider)	1.956	2.274	16,3%	1.273	1.537	20,7%
Vergi Öncesi Kâr	15.220	11.529	-24,3%	5.814	4.749	-18,3%
Vergi	-3.432	-5.976	74,1%	296	-2.069	N.M.
Net Kâr/(Zarar)	11.787	5.553	-52,9%	6.109	2.680	-56,1%
Azınlık Payları	4	-8	N.M.	3	-13	N.M.
Ana Ortaklık Payları	11.783	5.561	-52,8%	6.106	2.693	-55,9%
FAVÖK	11.452	15.023	31,2%	4.938	9.423	90,8%

Kaynak: Bim, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

BİLANÇO (TL Mn)	31.12.2024	30.06.2025	Chg. %
Nakit ve Nakit Benzeri	3.284	2.921	-11,1%
Finansal Yatırımlar	6.329	10.706	69,2%
Ticari Alacaklar	27.688	28.501	2,9%
Peşin Ödenmiş Giderler	3.554	3.809	7,2%
Stoklar	43.270	50.197	16,0%
Diğer Dönen Varlıklar	2.261	3.086	36,5%
Toplam Dönen Varlıklar	86.387	99.221	14,9%
Finansal Yatırımlar	6.354	6.354	0,0%
Maddi Duran Varlıklar	105.098	108.683	3,4%
Kullanım Hakkı Varlıkları	74.670	79.274	6,2%
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	2.665	1.932	-27,5%
Toplam Duran Varlıklar	188.787	196.243	3,9%
TOPLAM VARLIKLAR	275.174	295.464	7,4%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	9.505	10.293	8,3%
Ticari Borçlar	70.719	79.981	13,1%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.517	1.738	14,6%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.383	12.655	135,1%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	87.124	104.668	20,1%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	33.637	36.168	7,5%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.951	1.738	-10,9%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	14.159	16.186	14,3%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	49.746	54.092	8,7%
Toplam Özkaynaklar	138.304	136.704	-1,2%
Toplam Özkaynaklar ve Yükümlülükler	275.174	295.464	7,4%

Kaynak: Bim, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Şeker Yatırım

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,

arastirma@sekeryatirim.com